

## 韓国

## 急ピッチの利上げ、不動産市況調整で高まる景気リスク

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部  
 研究員 立石 宗一郎  
 tateishi.soichiro@jri.co.jp

## ■ウォン安急進も通貨危機のリスクは小

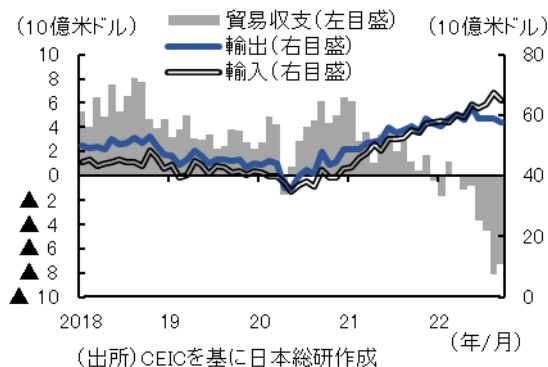
韓国の7~9月期の輸出(名目米ドルベース、季節調整済)は前期比▲2.3%と、4~6月期の同+2.4%から減少に転じた(右上図)。自動車(同+13.4%)、二次電池(同+8.5%)が増加したものの、パソコン関連(同▲30.0%)や半導体(同▲7.3%)の減少が全体を押し下げた。巣ごもり需要の剥落や価格の上昇等を背景に、スマホやパソコンの売上が減少しており、半導体市場は調整局面入りしている。特に、韓国企業が大きなシェアを持つメモリーの価格は下落に転じている。輸出の約2割を占める半導体の需要低迷に加え、中国をはじめ世界的に景気回復の勢いに陰りがみられ、先行きの輸出は減速を続ける見通しである。

一方、資源高を受けて輸入は増加しており、9月の貿易赤字(季調値)は7.3億米ドルに達している。貿易赤字に加え、米FRBによる急速な利上げにより韓国ウォンが下落傾向を強めている。ウォンは対米ドルで年初から15%減価し、2009年以來の1米ドル=1,400ウォンに達した。これを受けて通貨危機の再来を懸念する向きもあるが、現時点ではその可能性は低い。為替介入の原資となる外貨準備高は9月末時点で4,167億米ドルと輸入の6.8ヵ月分に達しており、アジア通貨危機発生時(1996年)の2.4ヵ月分と比べても十分な額が確保されている。外貨準備高に対する短期対外債務残高の比率をみても6月時点で41.9%と、対外債務の急拡大が問題になったアジア通貨危機時の200%超を大きく下回っている。經常収支(季調値)は8月にGDP比▲0.1%の小幅な赤字となったが、通年では黒字の見通し(IMF予測:2022年+2.2%)であり、同▲4.0%の赤字に陥った1996年時とはこの点でも異なっている。

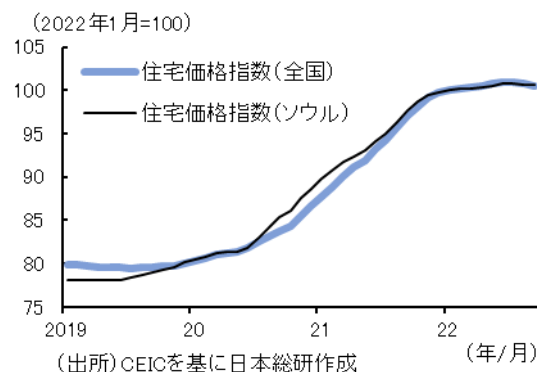
## ■不動産市場が急速な調整局面に陥る恐れ

通貨危機は回避されると考えられるが、通貨安による高インフレが急ピッチな利上げを招き、不動産市場の低迷につながっている。消費者物価が前年比+5%超に達していることを受けて、韓国中銀は10月に0.5%ポイントの追加利上げを実施した。昨夏からの累積利上げ幅は2.5%ポイントに達し、アジア主要国で最大となった。急速な金利上昇は住宅需要を下押しし、8月の住宅着工床面積は前年同月比▲2.5%(7月同▲18.9%)と減少、9月の全国住宅価格も前月比▲0.2%と2ヵ月連続でマイナスとなった(右下図)。韓国の家計債務はGDP比100%を超え、G20諸国(平均64.1%)のなかでは高水準にある。家計債務の約半分を占める住宅ローンは、変動金利型が約8割にのぼっている。そのため、今後利上げが続くことで、住宅市場は深刻な調整局面に入る可能性がある。逆資産効果が景気を下押しするほか、銀行貸出の質が低下し、金融仲介機能に悪影響を及ぼすリスクには注意を要する。

＜韓国貿易統計(米ドルベース、季調済)＞



＜住宅価格指数＞



当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。